

旗下基金净值表现(11月18日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8736	1.6736
德邦新动力 A	000947	1.0421	1.0421
德邦新动力 C	002113	1.0264	1.0264
德邦大健康	001179	0.8572	0.8572
德邦福鑫 A	001229	1.0639	1.0639
德邦福鑫 C	002106	1.0608	1.0608
德邦鑫星稳健	001259	0.9766	0.9766
德邦鑫星价值 A	001412	1.0359	1.0359
德邦鑫星价值 C	002112	1.0305	1.0305
德邦多元回报 A	001777	1.0779	1.0779
德邦多元回报 C	001778	1.0733	1.0733
德邦德信	167701	1.124	1.226
德邦新添利 A	001367	1.0682	1.1272
德邦新添利 C	002441	1.5051	1.5051
德信 A	150133	1.058	1.142
德信 B	150134	1.277	1.420
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	1.0172	1.0172
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	1.0134	1.0134
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0282	1.0282



旗下基金净值表现 (11月18日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
纯债9个月定开债C	002500	1.0256	1.0256
纯债一年定开债A	002704	1.0119	1.0119
纯债一年定开债C	002705	1.0100	1.0100
德焕9个月定开债A	003097	0.9955	0.9955
德焕9个月定开债C	003098	0.9948	0.9948
德邦景颐A	003176	1.0020	1.0020
德邦景颐C	003177	1.0015	1.0015
德邦如意货币	001401	0.4606(每万份收益)	1.7190(七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	1.4480(每万份收益)	2.4750(七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	1.5152(每万份收益)	2.7190(七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	3.7864(每万份收益)	3.8440(七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	3.8536(每万份收益)	4.0860(七日年化收益)



一周概述

一周市场表现

海外市 场表 现		指数名称	涨跌幅%	海外市 场表 现	
		道琼斯工业指数	0.11		上证指数
		纳斯达克指数	1.61		深证成指
		标准普尔 500 指数	0.81		沪深 300 指数
		英国富时 100 指数	0.67		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	3.41		创业板指
		香港恒生指数	-0.83		上证 B 指
		香港国企指数	-0.89		上证基金

国内/外要闻：

- 高送转行情来袭 机构紧盯“业绩之锚”
- 货币政策趋松 长期利率易下难上
- 权益类升温 新基发行节奏加快
- 基金布局黄金和蓝筹板块
- “新债王”预计美联储 12 月肯定加息
- 赤字规模料扩大 资金恐将流出美国

上周市场表现：

上证指数结束连续五周上涨，上周出现冲高回落，但没有明显下跌，仍在 3200 点上下徘徊。

德邦基金观点摘要：

上周商品期货市场已经实质性降温，防滞胀措施已经开始奏效。同时，上周美元指数突破 100 点，一周大涨 2.54%，美元强势风险已经是当前不容忽视的重大风险。技术上，指数又面临新的重要均线重压，上涨空间不容乐观。

宏观经济分析

国内/外要闻：

基金布局黄金和蓝筹板块

上周三，美国共和党总统候选人唐纳德·特朗普赢得 2016 年美国大选，伴随而来的是全球金融市场巨震，标普 500 和纳斯达克股指期货一度下跌 5%，触发熔断，MSCI 新兴市场指数也下跌超过 3%。

“新债王”预计美联储 12 月肯定加息

被部分华尔街人士誉为“新债券之王”的双线资本首席执行官冈德拉克（Jeffrey Gundlach）日前表示，美联储今年 12 月“肯定”会加息，他同时预计年底前 10 年期美债收益率不会超过 2.35%。

赤字规模料扩大 资金恐将流出美国

美国共和党候选人特朗普在总统选举中逆转取胜，他的胜选会让市场对未来几场欧洲区选举的想法有所改观，包括意大利宪法公投，法国、荷兰和德国大选等。

高送转行情来袭 机构紧盯“业绩之锚”

A 股市场的传统节目——高送转板块又迎来炒作行情。上周以来，高送转板块部分个股出现批量涨停的情况。特别是今年次新股较多，作为高送转队伍的主力军，次新股一直是炒作高送转行情的重要对象。

货币政策趋松 长期利率易下难上

2014 年初到 2015 年底，10 年期国债收益率从 4.60% 下降至 2.82%。2016 年以来，房价泡沫、汇率维稳和通胀预期制约货币政策进一步放松，债券收益率从前两年的趋势性下降转为区间震荡，10 年期国债收益率大致在 2.65%-3.00% 之间波动。

权益类升温 新基发行节奏加快

临近岁末，随着 A 股市场的震荡上行以及基金公司规模战的打响，近期基金发行节奏明显提速，新成立基金数量连续创出新高。本周正在发行的基金数目则超过 100 只。

一周市场回顾

股票市场

上证指数结束连续五周上涨，上周出现冲高回落，但没有明显下跌，仍在 3200 点上下徘徊。上周商品期货市场经历了过山车行情，最热门的焦炭、动力煤、沪铜、螺纹钢、铁矿石等期价都大幅下挫，对相关公司股价形成一定影响。基建股继续强势上行，充当行情中流砥柱。全周上证指数与深圳成指度基本持平收市，创业板指数微升 0.51%。

债券市场

公开市场方面：

公开市场方面，央行照惯例开展了 7 天、14 天和 28 天逆回购操作。上周，央行公开市场逆回购操作总规模为 9900 亿，其中七天逆回购 5800 亿，中标利率持平于 2.25%；14 天逆回购 3700 亿，中标利率持平于 2.40%，28 天逆回购 400 亿，中标利率持平于 2.55%。而上周逆回购到期 5750 亿，据此计算，央行公开市场当周实现 4150 亿资金净投放，前周为净回笼 3000 亿元。

此外，为保持银行体系流动性合理充裕，结合 1150 亿的 MLF 到期，上周三央行对 18 家金融机构开展 MLF 操作共 3020 亿元，其中 6 个月 1795 亿元、1 年期 1225 亿元，利率与上期持平，分别为 2.85%、3.0%。

资金面：

央行大幅净投放，但难阻资金利率上行，银行间回购利率全线上升。从周度变化来看，隔夜和 7 天回购的加权价格分别上行 4bp 和 7bp 至 2.26%和 2.50%，中长期的 14 天、21 天和 1 个月利率分别上行 37bp、34bp 和 14bp。成交量方面，上周因资金面偏紧，短端供给下滑，导致日均成交量减少。其中隔夜和七天回购分别成交 16514.75 亿和 2480.04 亿，环比分别减少 1702.36 亿和 208.30 亿。供给方面，人民币持续走贬，施压大行资金融出；同时，央行操作继续“控短放长”，调整资金供需期限结构，资金供给不确定性加剧，机构提前备付，拉动资金利率走高。

一级市场方面：

上周一级市场共计发行 787 款固定收益类产品，发行数量较前周有所上升。

利率债方面，地方债发行大幅萎缩，新债供给显著下滑。上周新发利率债 54 只，总供给 2178 亿，环比降 800 亿。其中国债 623 亿，环比减少 170 亿；政策性金融债 390 亿，环比下降 240 亿，净融资环比更是锐减 460 亿至-130 亿；地方政府债 1165 亿，环比减少 390 亿。招标需求平淡，中标利率与现券基本持平。

信用债方面，受短融中票发行扩张，新债单周发行总量回升，上周信用债发行总量 1958 亿，环比上升 58%。具体来看各券种发行情况：

1) 公用事业短融发行增速近 150%，食品饮料、通信及采掘发行量其次。公用事业继续作为短债发行主力，上周发行规模 433 亿，较前周 170 亿大幅提升；其中，98%主体等级集中于 AAA 及 AA+ 等级。食品饮料及通信发行主体向 AAA 等级集中。采掘方面，行业龙头占据供应主导，兖州煤业、大同矿业和山西潞安等主体依旧为滚动短端品种的主要煤企。

2) 综合行业中票发行靠前，采掘次之。上周中票发行规模 220 亿，环比增速提升至 149%。综合行业中，发行主体多为高等级品种。而上周采掘发行靠前，与陕延油一只 35 亿 AAA 等级品种相关。

一级市场方面：

3) 企业债均为城投品种；公司债发行增速继续下滑，房企公司债已无供给。企业债中，全数为城投品种，总规模达到118亿，近68%主体等级集中于AA等级主体。公司债方面，供给总量持续下滑，上周新债仅241亿，较前周再下滑25%。按其行业分布来看，因监管收紧负面影响，上周无房企公司债发行，而综合及建筑装饰新债占比近70%。受地产公司债新规影响，地产融资一级市场融资难度明显上升。

新债认购方面，认购倍数表现一般，认购热情较前期有所回落，与近期资金面波动加剧及收益率震荡上行有关。受此影响，推迟与取消发行个券规模推高。之前城投金边属性加强，导致一级认购倍数明显高于产业债，目前城投债收益率和信用利差偏低，加之金边属性逐渐弱化，城投的一级认可度亦可能下降。

二级市场方面：

利率债方面，现券加速调整，曲线整体上移。上周二级成交量回落，利率加速上行，国债1-10年分别大涨9bp、7bp、13bp、8bp和8bp至2.23%、2.45%、2.66%、2.86%和2.89%，超长债20年和30年大涨10bp和14bp至3.22%和3.36%，利率已创7月以来历史新高。利率债走跌受多因素共同作用：1) 汇率走贬，资金面难改紧平衡格局；2) MLF操作利率现“乌龙”，再触发市场担忧；3) 海外债券市场持续走跌，扰动我国债市交投。

信用债方面，收益率全线上行，信用利差多数走阔。信用债收益率变动与利率债相似，不同品种各等级收益率曲线悉数上行，1) 城投AAA及AA+等级1年期品种收益率上行幅度均达到16bp，中短票同等级1年期品种收益率上行幅度亦推升至14bp；2) AA-等级品种一改前期趋势，收益率上行幅度与高等级相近。而信用利差虽多数走阔，但幅度依旧有限，局限于5bp之内。

对比过剩行业及非过剩行业内一定规模以上企业发行的活跃个券表现，1) 过剩行业活跃券中，多数以煤炭龙头企业为主，主体评级向AAA集中，个券估值周度变动均呈上行；2) 非过剩行业活跃券成交多数向公用事业及综合集中，主体等级亦在AA+以上，个券收益率亦上行为主，幅度在10-20bp以内。

私募EB项目每周跟踪：

上周新增项目较多：

临海市永强投资有限公司2016年非公开发行可交换公司债券已受理，标的股票为浙江永强，规模10亿元，主承为招商证券。

桂林福达集团有限公司2016年非公开发行可交换公司债券已受理，规模15亿元，主承为银河证券。

堆龙佳都科技有限公司2016年非公开发行可交换公司债券已受理，标的股票为佳都科技，规模10亿元，主承为广发证券。

亿阳集团股份有限公司非公开发行2016年可交换公司债券已受理，标的股票为亿阳通信，规模10亿元，主承为爱建证券。

福建富春投资有限公司、金龙控股集团有限公司等2家公司已反馈。

杭州成尚科技有限公司、北京神雾环境能源科技集团股份有限公司等2家公司已接收反馈意见。

江苏中超投资集团有限公司、银河电子集团投资有限公司、莱芜钢铁集团有限公司等3家公司已通过。

私募EB的发行流程为：预案-已受理-已接收反馈意见-已反馈-通过，原则上发行周期为2个月。

德邦视点

股票市场

上周商品期货市场已经实质性降温，防滞胀措施已经开始奏效。上世纪 70 年代西方出现令人生畏的滞胀，经济学家归因于两点，一是油价暴涨，二是中央银行使用过度刺激的货币政策对抗经济衰退，形成物价/薪资螺旋。此后新兴的新凯恩斯学说将通胀区分为：需求拉动型（总需求曲线位移所致）及成本推动型（总供应曲线位移所致）；而滞胀是由成本推动型通胀引致，因素往往是政府政策。当前，国际油价从年初的 27 美元涨到 50 美元附近涨幅近 80%，国内煤价从去年底的 280 元/吨上涨到 680 元涨幅 1.4 倍，焦炭价格上涨 3 倍。国内这轮原材料价格上涨是由政府去产能政策导致的，将推动整个实体经济成本上升，因此这一轮物价上涨是典型的成本推动型通胀，明显不属于需求拉动型通胀（煤价上涨而煤炭产量同比下降近一成）。各国央行在过去数年间为刺激经济增长都使用了过度宽松的货币政策。我国 M2 从 08 年金融危机时的 45 万亿增长到目前的 152 万亿，增加了 107 万亿增幅 2.38 倍；同期经济总量从 32 万亿增长到 70 万亿，增长 28 万亿增幅 1.2 倍。由此可见当前我国具备了出现滞胀的条件和典型特征。为规避严重滞胀出现，需要尽快遏制成本上涨，及早采取行政措施控制上游物价，避免紧缩货币的全面紧缩出现。

上周美元指数突破 100 点，一周大涨 2.54%，美元强势风险已经是当前不容忽视的重大风险。自美国总统换届选举之后，美元指数最大震幅已经高达 5.8%，仅用了 8 个交易日。美元何以如此快速的走强？因为美国企业眼见特朗普将履行承诺惩罚在境外设立工厂，开始着手准备回迁工厂，苹果等公司相继取消境外建厂，计划在国内建大型工厂。在美国国内建厂，就需要大量美元资金，跨国公司大量需要美元，全球资金都向美国总部汇集。美元需求多了，并且是由于重大政策使然，美元汇率自然就水涨船高了。这就造成了国际资本的大量流动，美元指数的如此暴涨，即是国际资本回流美国的结果，也是以后继续抢购美元的动因，全球资本向美国汇集，势必造成流出地资金的匮乏。上次美元指数从底部回升到 100 点是 1997 年，当年爆发了亚洲金融危机，泰国等主要依靠美元资本崛起的新兴经济体在资本回流美国过程中遭受重创。再往前十年，美元指数突破 100 点时正值日本泡沫经济破灭和拉美危机愈演愈烈之时。如今，美元指数在时隔 13 年后重新站上 100 点，新的全球性金融风暴已经在酝酿之中，到底谁最受伤，目前还不得而知，但谁都不能掉以轻心。历史上看，谁的汇率紧盯美元，谁最依赖美元，谁受伤最重。

技术上，指数又面临新的重要均线重压，上涨空间不容乐观。

债券市场

1) 资金面维持紧平衡，利率中枢整体抬升。受到人民币持续走贬，施压大行融出资金，资金市场供需呈现紧平衡格局；同时，央行操作继续“控短放长”，调整资金供需期限结构，资金供给不确定性增加，资金利率中枢整体抬升 20bp 以上。

2) 通胀回升，经济企稳。继 9 月份之后，10 月经济金融数据进一步证明经济企稳回暖。一方面进口跌幅收窄，表明内需继续改善。另一方面，10 月 CPI 数据录得 2.1%，PPI 受上游大宗商品价格暴动驱动，同比也达到 1.2%。

3) 配置需求下滑，交易热情不见，收益率继续调整。债市调整起步于利率债及高等级信用债，紧接着中低等级信用债亦进行调整，收益率整体上行。分析原因主要是，在诸多利空因素影响下，敏感度最高的交易盘率先止盈止损，抛售现券，导致利率债及高等级信用债收益率大幅走升，随后因配置需求减弱，中低等级信用债亦进入调整环节，导致债券收益率全线上行。

市场研判方面，我们认为，短期市场情形恐难扭转，债券或将延续震荡调整的弱势行情。在资金偏紧、经济企稳及通胀回升、金融去杠杆等偏空因素尚未彻底化解的环境下，市场配置需求继续减弱，交易情绪下降，短期内债券收益率仍有调整空间。



第一条：保住本金最重要。第二条：永远不要忘记第一条。

——沃伦·巴菲特

